

الفصل الاول " طبيعة ومجال الوظيفة المالية "

تعريف إدارة المؤسسات المالية :-

هى التى تقوم بتوفير وتحصيل الموارد المالية من مصادر مختلفة وتمويل كافة الادارات والاقسام وبالتالي متابعة تدفق الموارد المالية وتنفيذ عملياتها بكفاءة وفاعلية .

أهمية الوظيفة المالية :-

1. الحصول على موارد مالية من مصادر خارجيه وتوزيعها على الاستخدامات المختلفة .
2. مراقبة تدفق الموارد المالية فى عمليات المؤسسه أى وضخ خطط للتمويل والحصول على الموارد ثم استخدام هذه الموارد بشكل يودى الى زيادة فاعلية عمليات وأنجازات المؤسسه الى الحد الاقصى .

أهمية الوظيفة المالية :-

الهدف الرئيسى لإدارة المؤسسات المالية تعظيم ثروة المساهمين من خلال زيادة أو ارتفاع اسعار أسهم الشركة فى الاسواق المالية .

لاحظ / ربحية السهم وحدها كمقياس لتحقيق المنفعة القصوى لا تفى بالغرض لذلك يجب التركيز على قيمة " أسعار " أسهم الشركة فى السوق المالى كمقياس للمنفعة والثروة القصوى للمساهمين . والسبب فى ذلك يرج الى أن هذه الاسعار تعكس نتائج تقويمات السوق للربحية المتوقعة ولعوامل أخرى .

أهداف المديرين مقابل أهداف المساهمين :-

المديرين يضعون أهدافهم ومنافعهم الخاصة قبل أهداف ومنفعة المساهمين ,ولذا يهتمون بتوسيع وتضخيم الشركة لان رؤيتهم ومكانتهم مرتبطة بحجم وكبر الشركة, ولكن فى الحياة الواقعية هناك فرصة للمديرين للبرهنة على اهتمامهم بالمنفعة القصوى للشركة , وأحد هذه المقاييس هو درجة الانجاز الاستثمارى للشركة وقيمة الاسهم فى السوق .

المساهمون وحاملى السندات :-

قرارات الاستثمار للشركة تؤثر فى درجة المخاطر المحيطة بتدفقات دخلها . فالمشروع الاستثمارى المحفوف بمخاطر عالية يحقق نفع للمساهمين على حساب حاملى السندات . وذلك بسبب إذا بدأت الشركة استثمارتها بمشاريع عالية المخاطرة فأن العائد المطلوب من السندات فى السوق سيرتفع مسببا فى ذلك أنخفاضا فى أسعار السندات الحالية فى السوق .

تأثير التضخم على الادارة المالية :-

يؤثر التضخم المالي تأثيرا كبيرا على الشركات وخاصة على عملياتها المالية , و بالتالي يسبب تغيرات في كثير من السياسات والممارسات المالية. وتتمثل هذه المتغيرات فى :-

1. معدلات الفائدة :-

ارتفاع معدل الفائدة المؤكد نتيجة زيادة معدل التضخم يؤدي بدوره الى ارتفاع معدل الفائدة على ديون الشركة .

معدل الفائدة المركبة :- هو معدل الفائدة التى تدفعها الحكومة لحاملى سنداتها وهو خالى من المخاطر . = معادل الفائدة الحقيقية + علاوة التضخم . فأن الارتفاع فى معدل التضخم يؤدي مباشر الى ارتفاع معدل الفائدة المؤكد .

2. صعوبة فى التخطيط :-

أن ارتفاع غدم التأكد فى الصناعات المختلفة يؤدي الى الزيادة فى علاوات المخاطر وهذا بدوره يضاعف الزيادة فى التكاليف الرأسمالية .

3. الطلب على رأس المال :-

يسبب التضخم المالي ارتفاعا فى رأس المال الضروري للقيام بمقدار محدد من الانتاج , وفى الوقت نفسه فإن البنك المركزي يحال تخفيض نسبة التضخم عن طريق تقييد عرض المال الممكن اقراضه وهذا بدوره يزيد من معدل الفوائد

4. الهبوط فى أسعار السندات :-

كلما ارتفعت نسبة الفوائد فى السوق فإن أسعار السندات الطويلة الاجل تهبط . وذلك بسبب أن المستثمرون وأموالهم فى السندات التى تتغير معدل فوائدها يستثمرون نسب أعلى من أموالهم فى السندات قصيرة الاجل .

5. التخطيط الاستثمارى :-

أن الفوائد العالية والنقص فى رأس المال المطلوب جعل الشركات حذرة فى تخطيطها للنفقات الاستثمارية طويلة الاجل .

6. المشاكل المحاسبية :-

يؤدي التضخم المالي بنسبة عالية الى تشويه صورة الارباح المحاسبية المعلنة فى التقارير .

لاحظ/ اذا كانت نسبة التضخم المالي عالية ومتقلبة سوف يؤثر ذلك على السيايات المالية للشركة ويؤدي الى تعديلها وتغييرها .

الفصل الثانى " التحليل المالى "

القوائم المالية الاساسية :-

تحليل النسب المالية يعتمد على المعلومات المتضمنة فى الميزانية العمومية للشركة وقائمة دخلها .

قائمة الميزانية العمومية :-

جانب الاصول	الالتزامات وحقوق الملكية
الاصول المتداولة " قصيرة الاجل " :- وهى الاصول التى يسهل تحويلها الى نقديه بسرعة ⇐ النقدية ⇐ الاستثمارات القابلة للتداول " أوراق مالية " ⇐ المدينين ⇐ المخزون السلعى . الاصول الثابتة " طويلة الاجل " :- هى أصول غير قابلة للتحويل النقدي خلال سنة . ⇐ المنشآت والمعدات . ⇐ ناقص مخصص الاستهلاك .	الالتزامات المتداولة " قصيرة الاجل " :- هى التزامات تستحق الدفع أسعر من غيرها خلال سنة مالية . ⇐ الدائنين ⇐ القروض ⇐ مستحقات مالية أخرى قصيرة الاجل الالتزامات الثابتة " طويلة الاجل " :- جميع المستحقات المالية الواجب على الشركة سدادها على فترات زمنية متباعدة . ⇐ سندات برهن عقارى ⇐ قروض طويلة الاجل . حقوق الملكية :- ⇐ رأس المال " الاسهم العادية " ⇐ الارباح المحتجزة .

قائمة الدخل:-

تبدأ بالمبيعات ثم يتم طرح منها تكاليف زمصتريف مختلغة بما فى ذلك الضريبة زالباقى يمثل صافى الدخل المتاح لحاملى أسهم الشركة يقسم على عدد الاسهم فينتج ربحية السهم .

قائمة الارباح المحتجزة :-

فيها يوزع صافى أرباح الشركة بعد الضريبة على المساهمين كما يمكن أحتجازها وأعادة أستثمارها فى الشركة ويؤدى ذلك الى زياده فى قيمة هذه الاسهم .

العلاقة بين القوائم الثلاث :-

- ⇐ الميزانيه العمومية :- تبين الوضع العام للشركة فى تاريخ معين .
- ⇐ قائمة الدخل :- تعطى نتائج العمليات خلال فترة زمنية معينة وتسند الى مبدأ التدفق .
- ⇐ قائمة الارباح والخسائر :- تشرح كيف أن مقدار الرصيد المحتجز يوجه بشكل عام لغرض التوسع

نسبة السيولة :-

تقيس معرفة قدرة الشركة على سداد ديونها المستحقة فى الاجل القصير .

تتضمن نوعين من النسب :-

نسبة السيولة السريعة	نسبة التداول
يتم أستخدامها لقياس مقدرة الشركة على دفع الشركة إلتزامتها قصيرة الاجل دون الاعتماد على المخزون السلعى . نسبة السيولة السريعة = (الاصول المتداولة - المخزون السلعى) ÷ الالزامات المتداولة	يتم أستخدامها لقياس اليسر المالى فى الاجل القصير لانها تبين نسبة الاصول الجارية الموجودة لسداد الالزامات المستحقة عند موعد أستحقاقها . نسبة التداول = الاصول المتداولة ÷ الالزامات المتداولة

لاحظ / المخزون السلعى أقل سيولة من باقى الاصول المتداولة وأكثرها عرضة للخسارة فى حال
وجوب تحويله الى نقد عن طريق التصفية

نسبة المديونية :-

تقيس مدى أعتماذ الشركة على القروض والديون الاضافية فى تمويل مشاريعها الاستثمارية .

تبين مقدار رأس المال الذى ساهم به المالكون بالمقارنة الى القروض التى ساهم بها الدائنون فى
مجموع أصول الشركة .

⇐ ينظر الدائنون الى رأس مال المالكين كضمان أحتياطى لنقودهم إذا كانت نسبة مساهمة
المالكين صغيرة من مجمل الربح فأن المخاطر الاستثمارية فى الشركة تقع على عاتق
الدائنون .

⇐ الاعتماد على الديون بنسبة عالية يمكن المالكين من السيطرة على زمام الشركة بالرغم أن
مساهمتهم صغيرة .

⇐ إذا كانت مكاسب الشركة من المبالغ المقترضة أكثر من الفوائد التى تدفعها على القروض
فأن العائد على أصحاب الشركة يتضاعف .

لاحظ / العلاقة بين نسبة المديونية ونسبة المخاطر علاقة طردية

تتضمن 4 أنواع من النسب :-

نسبة الديون الى أجمالى الاصول	<p>⇐ تقيس درجة مساهمة الدائنون فى مجموع أصول الشركة .</p> <p>⇐ تتضمن مجموع الالتزامات طويلة الاجل للالتزامات المتداولة .</p> <p>⇐ يفضل الدائنون أن تكون نسبة الديون معتدلة لانه كلما قلت هذه النسبة زادت نسبة مساهمة المالكين فى أجمالى الأصول فتقل احتمال خسارة الدائنون .</p> <p>⇐ يفضل المالكين زيادة نسبة الديون لـ مضاعفة مكاسبه أو الاحتفاظ على السيطرة</p> <p>⇐ إذا أصبحت نسبة الديون عالية فأن الشركة لن تستطيع الحصول على ديون إضافية لتوسيع أعمالها وأستثمارتها .</p> <p>نسبة الديون الى أجمالى الاصول = مجموع الالتزامات "الديون " ÷ مجموع الاصول</p>
نسبة الديون الى حقوق الملكية	<p>⇐ تقيس هذه النسبة مدى مساهمة الدائنين فى أصول الشركة مقارنة مع مساهمة المالكين .</p> <p>⇐ تتضمن مجموع الالتزامات طويلة الاجل للالتزامات المتداولة .</p> <p>⇐ تحصل الشركة على أصولها من اموال مالكي الشركة ومن الديون المقترضة .</p> <p>⇐ مساهمة المالكين بالنسبة الأكبر من الاموال يزيد من أطمئنا الشركة على تسديد التزاماتها .</p> <p>نسبة الديون الى حقوق الملكية = مجموع الالتزامات ÷ مجموع حقوق الملكية</p>
معدل أكتساب الفوائد	<p>⇐ تقيس هذه النسبة الدرجة التى يمكن لصافى الدخل أن ينخفض اليها دون أن يؤثر على مقدرة الشركة على دفع الفوائد السنوية .</p> <p>⇐ تشير الى عدد مرات أكتساب الفوائد من دخل الشركة .</p> <p>⇐ عدم قدرة الشركة على دفع الفوائد السنوية يمكن أن يؤدى الى إفلاسها .</p> <p>معدل أكتساب الفوائد = صافى الدخل قبل الفؤاد والضرائب ÷ الفوائد</p>
معدل تغطية	<p>⇐ تتمثل الاعباء الثابتة فى كل من (الايجار & فوائد القرض & الضرائب)</p> <p>⇐ تتضمن الاعباء الثابتة والاعباء السنوية للاستئجار الطويل الاجل .</p>

الاعباء الثابتة	معدل تغطية الاعباء الثابتة = (صافى الدخل قبل الضرائب + الفوائد + الايجار) ÷ (الفوائد + الايجار)
--------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------

نسبة النشاط :-

- ⇐ تقيس مدى فاعلية الشركة فى استخدام مواردها المالية .
- ⇐ تتضمن المقارنات بين مستوى المبيعات والاستثمار فى الاصول المختلفة للشركة.
- ⇐ تفرض هذه النسبة وجوب توازن مناسب بين مبيعات الشركة وأصولها كالمخزون السلعى والمدينين والاصول الثابتة .

تتضمن 4 أنواع من النسب :-

معدل دوران المخزون	<p>⇐ تسمى أيضا " معدل الانتفاع من المخزون " .</p> <p>⇐ يشمل المخزون عادة على (المواد الاولية البضائع تحت الصنع البضائع التى تم صنعها وأنتاجها)</p> <p>⇐ الغرض من المخزون هو استخدامة لتلبية طلب المشتريين وبالتالي تحقيق أرباح للشركة .</p> <p>معدل دوران المخزون = صافى المبيعات ÷ المخزون</p>			
متوسط فترة التحصيل	<p>⇐ تقيس هذه الفترة دوران المدينين أى تحديد الوقت الذى تستغرقه دورة واحدة للمدينين .</p> <p>⇐ دورة المدينين :- الدورة التى تبدأ من تسجيل الديون وتحصيلها ثم تسديل ديون جديدة .</p> <p>⇐ يتم حسابها بطريقتين :-</p>			
	<table border="1"> <tr> <td>المبيعات فى اليوم الواحد = صافى المبيعات ÷ 360 يوم " ثابت "</td><td>معدل دوران المدينين = صافى المبيعات ÷ المدينين</td></tr> <tr> <td>متوسطة فترة التحصيل = المدينين ÷ المبيعات فى اليوم الواحد</td><td>متوسطة فترة التحصيل = عدد أيام السنة "360" ÷ معدل دوران المدينين</td></tr> </table>	المبيعات فى اليوم الواحد = صافى المبيعات ÷ 360 يوم " ثابت "	معدل دوران المدينين = صافى المبيعات ÷ المدينين	متوسطة فترة التحصيل = المدينين ÷ المبيعات فى اليوم الواحد
المبيعات فى اليوم الواحد = صافى المبيعات ÷ 360 يوم " ثابت "	معدل دوران المدينين = صافى المبيعات ÷ المدينين			
متوسطة فترة التحصيل = المدينين ÷ المبيعات فى اليوم الواحد	متوسطة فترة التحصيل = عدد أيام السنة "360" ÷ معدل دوران المدينين			

معدل دوران الاصول الثابتة	\Leftarrow يقيس هذا المعدل عدد مرات استخدام المنشآت والمعدات . $\text{معدل دوران الاصول الثابتة} = \text{صافى المبيعات} \div \text{صافى الاصول الثابتة}$
معدل دوران جميع الاصول	\Leftarrow يقيس هذا المعدل عدد مرات استعمال جميع أصول الشركة . $\text{معدل دوران جميع الاصول} = \text{صافى المبيعات} \div \text{مجموع الاصول}$

نسبة الربحية :-

- \Leftarrow تقيس درجة كفاءة الادارة من خلال العوائد الناتجة عن المبيعات والاستثمار .
- \Leftarrow تغطى هذه النسبة الاجوبة الاخيرة عن مدى فاعلية ادارة الشركة .

تتضمن 4 أنواع من النسب :-

نسبة الربح الى المبيعات	\Leftarrow تحدد هذه النسب الربح الصافى لكل جنية واحد من المبيعات . $\text{نسبة الربح الى المبيعات} = \text{صافى الدخل بعد الضريبة} \div \text{صافى المبيعات}$
العائد على مجموع الاصول	\Leftarrow تعرف أيضا بـ " العائد على الاستثمار " . \Leftarrow يقيس هذا العائد مدى فاعلية استخدام مجموع الاصول ويعتمد الى حد كبير على مقدار الارباح التى تتحقق من هذه الاصول. $\text{عائد على مجموع الاصول} = \text{صافى الدخل بعد الضريبة} \div \text{مجموع الاصول}$
العائد على حقوق الملكية	\Leftarrow يقاس العائد على استثمار المساهمين بقسمة صافى الدخل بعد الضرائب على حقوق الملكية $\text{العائد على حقوق الملكية} = \text{صافى الدخل بعد الضريبة} \div \text{حقوق الملكية}$
ربح السهم	\Leftarrow يمكن مقارنة ربح السهم خلال السنوات الماضية لمعرفة نسبة نمو الشركة . \Leftarrow يمكن مقارنة ربح السهم بالمعدل الوسطى لربح السهم فى الصناعة من أجل تحديد فاعلية ادارة الشركة بالمقارنة مع الشركات الاخرى . $\text{ربح السهم} = \text{صافى الدخل بعد الضريبة} \div \text{عدد الاسهم العادية}$

نسبة النمو :-

تقيس مقدرة الشركة على الاحتفاظ بمركزها الاقتصادي من نمو الاقتصاد والصناعة .

تتضمن 4 أنواع من النسب :-

نمو صافى المبيعات	\Leftarrow نمو مجموع عامل الفائدة . نمو صافى المبيعات = صافى المبيعات للسنة الاخيرة \div صافى المبيعات للسنة الاولى
نمو صافى الدخل	صافى الدخل للسنة الاخيرة \div صافى الدخل للسنة الاولى
نمو ربح السهم	ربح السهم للسنة الاخيرة \div ربح السهم للسنة الاولى
نمو توزيع أرباح السهم	توزيع الارباح للسنة الاخيرة \div توزيع الارباح للسنة الاولى

نسبة التقويم :-

\Leftarrow تقيس مقدرة الادارة على تحقيق قيم للاستثمارات أعلى من تكاليفها .

\Leftarrow تعكس التأثير المشترك لكل من نسب المخاطر ونسب العوائد .

تتضمن نوعين من النسب :-

نسبة سعر السهم الى أرباحه	\Leftarrow تحدد هذه النسبة القيمة المطلوبة لشراء جنية واحد من أرباح الشركة . \Leftarrow هذه النسبة يستخدمها المستثمرون بشكل واسع للمقارنة بين أسهم الشركات المختلفة . نسبة سعر السهم الى أرباحه = متوسط سعر السهم \div ربح السهم
نسبة سعر السوق للسهم الى قيمة الدفترية	\Leftarrow تحدد القيمة المالية التى تعطىها الاسواق المالية للشركة وأدارتها . نسب سعر السوق للسهم الى قيمة الدفترية = متوسط سعر السوق للسهم \div القيمة الدفترية للسهم .

قيم النسب المالية المحتسبة لا معنى لها بذاتها الا اذا قورنت بنسب آخر مماثلة وهناك نوعين من المقارنة :-

المقارنة مع المعدلات الوسيطة للصناعة	المقارنة المبنية على تحليل الاتجاه وتتضمن
وفيهما تحسب النسب المالية للشركة فى فترة	حساب النسب المالية لشركة معينة لعدة

معينة ثم مقارنتها مع النسب المالية المماثلة للشركات الاخرى فى نفس الصناعة . او مقارنتها مع المعدلات الوسيطه لهذه النسب الصناعية .	سنوات ومقارنة هذه النسب من سنة الى اخر لمعرفة ما اذا كانت الشركة متجهه الى النمو والتحسن أو فى أتجاه التدهور
--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------

الفصل الثالث " التنبؤ المالى "

لقد تم حديثا تطوير نماذج متطورة للمنشآت تتضمن إجراءات مفصلة ومعقدة للتنبؤ بمتطلبات الاستثمار للمنشأة وجميعها مبنية على أحد الأسلوبين المنهجين الأساسيين التاليين:

⇐ أسلوب النسب المئوية من المبيعات .

⇐ أسلوب الانحدار الإحصائي .

أولا /أسلوب النسب المئوية من المبيعات :-

من أسهل الطرق للتنبؤ بالمتطلبات المالية هو التعبير عن احتياجات المنشأة كنسب مئوية من المبيعات السنوية المستثمرة في كل بند من بنود الميزانية العمومية .

خطوات الحل :-

1. يتم الفصل بين بنود الميزانية العمومية التى يتوقع ان تتغير مباشرة مع تغير المبيعات وبين البنود التى لا تتأثر مباشرة مع المبيعات وبين البنود الى لا تتأثر بتغير المبيعات .
2. تحويل البنود التى تتغير بتغير المبيعات الى نسب مئوية من المبيعات عن طريق قسمة قيمة البند على قيمة المبيعات .
3. إيجاد قيمة التمويل المطلوب لكل جنية عن طريق (النسبة المئوية للاصول – النسبة المئوية للالتزامات)
4. إيجاد قيمة التمويل المطلوب لتحقيق قيمة المبيعات المطلوبة عن طريق (الزيادة فى المبيعات × التمويل المطلوب لكل جنية)

ولشرح هذا الأسلوب نفترض هذا المثال :-

إذا كانت الميزانية العمومية للشركة المساهمة فى 2021/12/31 هى :

جانب الاصول : النقدية 10000 جنية || المدينين 85000 جنية || المخزون 100000 جنية || صافى الاصول الثابتة 150000 جنية .

جانب الالتزامات : الدائنون 50000 جنية || الضرائب والاجور المستحقة 25000 جنية || سندات برهن عقارى 70000 جنية || الاسهم العادية 100000 جنية || الارباح غير الموزعة 100000 جنية .

وكانت مبيعات الشركة 500000 جنية فى السنة كحد أقصى للإنتاج ونسبة صافى الربح بعد الضريبة الى المبيعات 4% ووزع نصفه على حاملى الاسهم والنصف الاخر غير موزعه . فما مقدار التمويل الاضافى الذى ستحتاج اليه هذه الشركة اذا ارتفعت المبيعات الى 800000 جنية عام 2022 . المطلوب :-

1. أجمالى كل من جانبى الميزانية العمومية (الاصول والالتزامات) .

أجمالى الاصول = النقدية + المدينين + المخزون + صافى الاصول الثابتة

$$345000 = 150000 + 100000 + 85000 + 10000 =$$

أجمالى الالتزامات = الدائنون + الضرائب والاجور المستحقة + سندات برهن عقارى + الاسهم العادية + الارباح غير الموزعة

$$345000 = 100000 + 100000 + 70000 + 25000 + 50000 =$$

لاحظ/ لابد أن يتساوى مجموع جانبى الميزانية العمومية (أجمالى الاصول = أجمالى الالتزامات)

2. الارباح التى تم توزيعها على حاملى الاسهم .

الارباح التى تم توزيعها = صافى الارباح × نسبة الارباح التى تم توزيعها

صافى الربح = قيمة المبيعات × ونسبة صافى الربح بعد الضريبة الى المبيعات

$$20000 = 500000 \times 4\% =$$

إذا فأن قيمة الارباح التى تم توزيعها = $20000 \times 50\% = 10000$ جنية

3. أجمالى بنود أصول الميزانية العمومية فى 2021/12/31 التى تتغير مباشرة مع تغير المبيعات كنسب مئوية من المبيعات .

نسبة الاصول التى تتغير مع تغير المبيعات = مجموع الاصول المتغيرة ÷ قيمة المبيعات

$$69\% = 500000 \div (150000 + 100000 + 85000 + 10000) =$$

لاحظ/ إذا طلب انسبة المئوية لبند معين يتم قسمة قيمة البند على قيمة المبيعات على سبيل المثال النسبة المئوية للمخزون = قيمة المخزون ÷ قيمة المبيعات = $100000 \div 500000 = 20\%$

4. أجمالى بنود التزامات الميزانية العمومية فى 2021/12/31 التى تتغير مباشرة مع تغير المبيعات كنسب مئوية من المبيعات .

نسبة الالتزامات التى تتغير مع تغير المبيعات = مجموع الالتزامات المتغيرة ÷ قيمة المبيعات

$$15\% = 500000 \div (25000 + 50000) =$$

5. التمويل المطلوب كلما زادت مبيعات الشركة المساهمه بمقدار 1 جنية .

التمويل المطلوب لكل جنية زياده فى المبيعات = النسبة المئوية للاصول - النسبة المئوية لالتزامات

$$0.54 = 0.15 - 0.69 =$$

6. الزيادة المتوقعة فى المبيعات عام 2022 .

الزيادة المتوقعة فى المبيعات = قيمة مبيعات 2022 - قيمة مبيعات 2021

$$= 800000 - 500000 = 300000 \text{ جنية}$$

7. مجمل الاموال التى ستحتاج اليها الشركة .

مجل الاموال التى ستحتاج اليها الشركة = الزيادة فى المبيعات \times قيمة التمويل الاضافى لكل جنية

$$= 300000 \times 0.54 = 162000 \text{ جنية}$$

8. صافى الربح بعد الضريبة (أرباح سنة 2022) .

صافى الربح = قيمة المبيعات \times ونسبة صافى الربح بعد الضريبة الى المبيعات

$$= 800000 \times 4\% = 32000 \text{ جنية}$$

9. أرباح غير موزعة .

الارباح الغير موزعة = صافى الارباح \times نسبة الارباح الغير موزعة

$$= 32000 \times 0.50 = 16000 \text{ جنية}$$

10. المبلغ المطلوب تمويله من الاقتراض

المبلغ المطلوب تمويله من الاقتراض = مجمل الاموال التى ستحتاج اليها الشركة - الارباح الغير موزعة

$$= 162000 - 16000 = 146000 \text{ جنية}$$

الفصل الرابع " قائمة التدفقات النقدية "

تهدف الإدارة المالية من خلال إعداد وتحليل وتفسير كشوفات تدفقات الأموال إلى تحقيق هدف مزدوج يتمثل فيما يلي :

⇨ الاستخدام الافضل للأموال التي تحت تصرف المنشأة .

⇨ اللجوء الى المصادر المناسبة للتمويل .

ويتم إعداد كشف تدفق الأموال باستخدام الكشفين التاليين :

⇨ كشف التدفق النقدي .

⇨ كشف مصادر وأستخدامات الاموال " كشف مصادر وأستخدامات صافى رأس المال العامل "

أولا / كشف التدفق النقدي :-

هو تصوير لجميع المعاملات النقدية الداخلة و مجموع المعاملات النقدية الخارجة .

أنواع العسر المالى	
العسر المالى الفنى	العسر المالى الحقيقى
ويكون عندما لا يتوفر لدى المنشأة سيولة لسداد حاجاتها خلال فترة محدودة وتستطيع بعدها سداد هذه الحاجات أو الوفاء بالالتزامات المستحقة , وهذا العسر هو عسر بسيط و لا يشكل خطرا حقيقياً على المنشأة	وينشأ عندما تكون القيمة السوقية لجميع الأصول التي تملكها المنشأة لا تكفي للوفاء بالتزاماتها المالية وهذا العسر المالى هو الأشد خطورة

خطوات الحل :

1. حساب مجموع التدفقات النقدية الداخلة " المقبوضات " .
 2. حساب مجموع التدفقات النقدية الخارجة " المدفوعات " ويتم معرفة المدفوعات عن طريق ثلاث مصطلحات :- (شراء "مشتريات" || دفع || سداد)
 3. توضيح المركز المالى للشركة (عجز أو فائض أو تعادل) .
- ⇨ التدفقات النقدية الداخلة < التدفقات النقدية الخارجة === يوجد فائض نقدي
- ⇨ التدفقات النقدية الخارجة < التدفقات النقدية الداخلة === يوجد عجز نقدي
- ⇨ التدفقات النقدية الداخلة = التدفقات النقدية الخارجة === لا يوجد فائض أو عجز .
4. تحديد قيمة العجز أو الفائض = التدفقات النقدية الداخلة - التدفقات النقدية الخارجة .

ولشرح هذا القائمة نفترض هذا المثال :-

إليك المعاملات النقدية التي جرت في إحدى الشركات بالجنيهات .

مبيعات نقدية 60000 جنية || دفع ضرائب 16000 جنية || مشتريات نقدية 70000 جنية || دفع قسط تأمين 2000 جنية || سداد ذمم دائنة 36000 جنية || استرداد تأمينات 6000 جنية ||

شراء سندات 14000 جنية || اقتراض 40000 جنية || بيع سيارة نقدًا 14000 جنية || خصم كمبيالة لدى بنك 40000 جنية || تسديد رواتب وأجور 70000 جنية || دفع فوائد على القرض 1000 جنية || إصدار أسهم جديدة 24000 جنية || سداد قسط القرض 8000 جنية .

المدفوعات "تدفقات نقدية خارجة" || المقبوضات "تدفقات نقدية داخله"

المطلوب :-

1. مجموع التدفقات النقدية الداخلة " المقبوضات " .

مجموع التدفقات النقدية الداخلة = المعاملات النقدية الداخلة للمنشأة

$$= 40000 + 14000 + 40000 + 24000 + 6000 + 60000 = 184000 \text{ جنية}$$

2. مجموع التدفقات النقدية الخارجة " المدفوعات " .

مجموع التدفقات النقدية الخارجة = المعاملات النقدية الخارجة من المنشأة

$$= 14000 + 70000 + 1000 + 8000 + 16000 + 2000 + 36000 + 70000 = 217000 \text{ جنية}$$

3. توضيح المركز المالى للشركة .

بما أن قيمة التدفقات النقدية الخارجة أكبر من قيمة التدفقات النقدية الداخلة أذا فى أن لدى الشركة عجز نقدي

4. تحديد قيمة العجز أو الفائض أن وجد .

قيمة العجز = مجموع التدفقات النقدية الخارجة – مجموع التدفقات النقدية الداخلة

$$= 217000 - 184000 = 33000 \text{ جنية}$$

أولا / كشف مصادر و استخدامات الاموال :-

قائمة المصادر والاستخدامات تعتبر من أساليب التحليل المالى الشائعة الاستعمال وبالذات بواسطة البنوك .

عندما تقوم إحدى المنشآت بطلب قروض من البنك التجاري فإن البنك يهتم بالتعرف على استخدامات الأموال التي كانت متوفرة لدى المنشأة , وكيف ستستخدم الأموال الجديدة , وكيف ستسد المنشأة القروض .

يمكن للبنك معرفة ذلك من خلال قائمة المصادر والاستخدامات , التي تعتبر من أهم القوائم التي تبين ما طرأ على المركز المالى خلال فترة من أو فترات معينة اعتمادا على القيم الممثلة لصافي التغيرات

خطوات أعداد قائمة مصادر وأستخدامات الاموال :-

1. رصد التغيرات في بنود الميزانية العمومية التي حدثت خلال فترة زمنية معينة .
2. تصنيف هذه التغيرات إلى مصادر واستخدامات طبقا للقاعدة التالية :-

مصادر الاموال	أستخدامات الاموال
تتكون من :- ⇐ النقص فى الاصول . ⇐ الزيادة فى الخصوم . ⇐ الزيادة فى حقوق الملكية .	تتكون من :- ⇐ الزيادة فى الاصول . ⇐ النقص فى الخصوم . ⇐ النقص فى حقوق الملكية .

3. أعداد حركة الاموال .
 4. حساب إجمالي المصادر وإجمالي الاستخدامات ولا بد أن تكون متساوية وأن يكون إجمالي المصادر تساوي 100 % وإجمالي الاستخدامات 100 % .
 5. يتم تفسير مدلول النتائج التي تحققت وهل تعكس أداء مالي جيد للمنظمة أم أداء غير مرضي في ضوء المقارنة بين استخدامات الأموال والمصادر التي استخدمت لتمويلها .
- لاحظ / البنود التي لا تتغير قيمتها لا تمثل مصدرا أو استخداما للشركة .
- لاحظ / لا يتم حساب التغير في المجموع سواء مجموع الأصول المتداولة أو إجمالي الأصول حيث يكون التركيز على البنود الفرعية .
- ولشرح هذا القائمة نفترض هذا المثال :-

حدد أياً من التغيرات التالية يعتبر مصدرا للأموال أم استخداما مع تفسير نتائج القائمة ومدلولاتها :

البيان	2002 / 12 / 31	2003 / 12 / 31
<u>الأصول</u>		
أصول متداولة		
نقدية	800	200
حسابات قبض	300	800
بضاعة	400	1000
صافي الأصول الثابتة	1000	2800
الجملة	2500	4800

الخصوم		
خصوم قصيرة الأجل	1000	3000
قروض قصيرة الأجل	500	800
أوراق دفع	1000	1000
خصوم طويلة الأجل	2500	4800
الجملة		

المطلوب :- أعداد قائمة مصادر وأستخدامات الاموال مع تفسي نتائج تلك القائمة .

البيان	الميزانية الاولى	الميزانية الثانية	التغير +/-	مصادر	نسبه	استخدامات	نسبة
نقدية	800	200	600	600	20%	--	--
حسابات قبض	300	800	500		--	500	18%
بضاعة	400	1000	600		--	600	20%
صافى الاصول الثابتة	1000	2800	1800		--	1800	62%
قروض قصيرة الاجل	1000	3000	2000	2000	70%	--	--
أوراق دفع	500	800	300	300	10%	--	--
خصوم طويلة الاجل	1000	1000	---	---	--	--	--
الاجمالى	--	--	--	2900	100%	2900	100%

موقف السيولة في الشركة سوف يتأثر حيث أتضح زيادة استخدامات الأموال في كل من البضاعة وحسابات القبض بنسبة 38% في عام واحد وهذا قد يعكس سوء في إدارة هذين البندين .

سوف تواجه الشركة مشكلة في سداد القروض قصيرة الأجل في المستقبل وهي تمثل حاليا 70% من مصادر الأموال المتاحة ويتم استخدامها في استخدامات طويلة 62% من تمويل شراء الأصول الثابتة مما يسبب عسرا ماليا

الفصل الخامس " سياسة رأس المال العامل "

هو استثمار الشركة في أصول قصيرة الأجل (النقدية - أوراق مالية قصيرة الأجل - المدينين - المخزون).

⇐ إجمالي الأصول المتداولة = مجموع بنود رأس المال العامل.

⇐ صافي رأس المال العامل = أجمالي الأصول المتداولة - إجمالي الخصوم المتداولة.

إدارة رأس المال العامل "لها وظيفتان":

1. تعديل الاستثمارات في أصول الشركة لتتلاءم مع التغيرات في مستوى مبيعات الشركة .

2. المساهمة في تعظيم قيمة الشركة , حيث يجب على الشركة أن تستخدم الالتزامات المتداولة بدلا من الديون طويلة الأجل عندما يؤدي ذلك إلى تخفيض تكلفة رأس المال .

أهمية إدارة رأس المال العامل:

⇐ معظم وقت المدير يقضيه في القيام بالعمليات الداخلية اليومية (رأس المال العامل) .

⇐ إن حجم الأصول المتداولة تمثل أكثر من نصف مجموع أصول الشركات .

⇐ إدارة رأس المال العامل مهم بشكل خاص للمنشآت التجارية الصغيرة .

⇐ هناك علاقة مباشرة وقوية بين النمو في حجم المبيعات والحاجة إلى أموال إضافية لتمويل الأصول المتداولة .

دورة التدفق النقدي :

من النواحي المهمة في إدارة رأس المال العامل ما يتعلق بتمويل الزيادة في الأصول المتداولة الناتجة عن الزيادة في المبيعات لذلك تواجه الشركات النامية مشكلة التدفق النقدي .

أدارة دورة التدفق النقدي :

ان مدى احتياج الشركة للاستثمار خلال فترة إنتاج وبيع البضاعة يعتمد جزئيا على طبيعة دورة الإنتاج وعلى شروط الائتمان أي مدد الاستحقاق المتضمنة في شراء المواد الأولية وبيع البضاعة .

تعريف دورة التحول النقدي "التحول الى نقدية" :

هي الفترة الزمنية المستغرقة بين تسديد تكاليف مصادر الإنتاج نقدا وبين استلام قيمة المبيعات نقدا .

تتضمن دورة التحول الى النقدية :

1. فترة تحول المخزون .
 2. فترة تحول المدينين .
 3. فترة تأجيل المدفوعات المترتبة على الشركة .
- إن لهذه المقاييس تأثيرا على فترة تمويل التدفق النقدي بمعنى أن الطول أو القصر في أية واحدة تسبب الامتداد أو القصر في فترة تمويل الشركة خلالها تحتاج إلى المتطلبات إضافية لتمويل رأس المال العامل , وهكذا فإن دورة التحول إلى النقدية تشير إلى الفترة التي تحتاج الشركة خلالها إلى متطلبات إضافية لتمويل رأس المال العامل .

ولشرح هذا دورة التحول النقدي نفترض هذا المثال :-

اليك البيانات الآتية :-

المبيعات 500000 جنية || المدينين 25000 جنية || أوراق القبض "أوراق مالية" 10000 جنية || تكلفة البضاعة المباعة 375000 جنية || المخزون 50000 جنية || مصروفات بيعية عامة وأدارية "مصروفات بيعية" 15000 جنية || الرواتب والاجور والضرائب 30000 جنية || مصروفات بيع وأعلان 10000 جنية || الدائنين 50000 جنية

المطلوب :-

1. معدل دوران المقبوضات .

معدل دوران المقبوضات = المبيعات ÷ (المدينين + أوراق القبض)

$$= 500000 \div (10000 + 25000) = 14.28 \text{ مره}$$

2. معدل دوران المخزون .

معدل دوران المخزون = المبيعات ÷ المخزون

في حالة وجود تكلفة البضاعة المباعة **معدل دوران المخزون = تكلفة البضاعة المباعة ÷ المخزون**

$$= 375000 \div 50000 = 7.5 \text{ مره}$$

3. معدل دوران المدفوعات .

معدل دوران المدفوعات = (تكلفة البضاعة المباعة + مصروفات بيعية عامه وأداريه + مصروفات بيع وأعلان "أن وجدت") ÷ (الدائنين + الرواتب والاجور والضرائب)

$$= (375000 + 15000 + 10000) \div (30000 + 50000) = 5 \text{ مره}$$

4. فترة تحول المدينين .

فترة تحول المدينين = $360 \div$ معدل دوران المقبوضات

$$= 360 \div 14.28 = 25.21 \text{ يوم}$$

5. فترة تحول المخزون .

فترة تحول المخزون = $360 \div$ معدل دوران المخزون

$$= 360 \div 7.5 = 48 \text{ يوم}$$

6. فترة تأجيل المدفوعات .

فترة تأجيل المدفوعات = $360 \div$ معدل دوران المدفوعات

$$= 360 \div 5 = 72 \text{ يوم}$$

7. دورة التحول النقدي "دورة التحول الى نقدية " .

دورة التحول النقدي = فترة تحول المدينين + فترة تحول المخزون – فترة تأجيل المدفوعات

$$= 25.21 + 48 - 72 = 1.21 \text{ يوم}$$

الفصل السادس " إدارة سياسة الائتمان "

⇐ تزداد الحاجة إلى التمويل من مصادر خارجية أثناء فترة التضخم النقدي .
⇐ يعتبر الائتمان أحد المصادر الخارجية للتمويل , حيث ينشأ عن الفترة العادية التي تنتج من المبيعات الآجلة (على الحساب) والتي تفصل بين وقت استلام البضاعة المباعة ووقت تسديد قيمتها إلى البائع .

المتغيرات الرئيسية لسياسة الائتمان :

1. معايير الائتمان : و تشير إلى المخاطرة القصوى لحساب الائتمان الممكن قبوله .
2. فترة الائتمان : وهي الفترة الزمنية المحددة للائتمان الممنوح .
3. الخصم الممنوح : للدفع في وقت مبكر .
4. سياسة التحصيل للشركة : وتقاس بدرجة صرامتها أو ليونتها في تحصيل حسابات الائتمان المتأخرة .

العوامل الأساسية التي تستخدم لتقييم مخاطرة الائتمان :

لتقدير وتقييم مخاطرة منح الائتمان يقوم مديرو الائتمان بدراسة وتحليل المركز المالي للمدين فيما يتعلق بخمسة جوانب هي :-

1. الشخصية :- تدل على الاحتمال بأن العميل سيحاول دفع الدين عند الاستحقاق
2. المقدرة على دفع الدين :- تشير الى احتمال مقدرة العميل على دفع الدين .
3. رأس المال العامل :- يحدد رأس المال بالرجوع الى الوضع المالي العام للشركة الذي يوضح عن طريق دراسة وتحليل النسب المالية (وخاصة نسب المخاطرة) وتحليل حقوق الملكية الحقيقية للشركة .
4. الضمانات :- وتتمثل بالأصول التي يقدمها العميل كرهن لضمان الائتمان الممنوح له .
5. الاحوال الاقتصادية :- وتشير إلى تأثير الاتجاهات الاقتصادية العامة على الشركة أو إلى تطورات خاصة غير عادية في مواقع جغرافية معينة في الاقتصاد والتي يمكن أن تؤثر على مقدرة العميل على دفع الدين .

ويحاول مدير الائتمان مع تحليل هذه العوامل تكوين فكرة عن (تقدير) مجمل التكاليف المتوقعة من منح الائتمان لحساب عميل واحد بالمقارنة مع الزيادات المتوقعة في صافي الدخل (أي تدفقات نقدية إيجابية) من المبيعات الإضافية الناتجة عن منح الائتمان .

الفصل التاسع " قرارات الاستثمار طويل الاجل "

الاستثمار :- هو نوع من الإنفاق على أصول يتوقع منها تحقيق عائد على مدى فترة طويلة من الزمن .

الاستثمار طويل الأجل :- استثمار أموال لا ينتظر منها الحصول على عائد قبل مرور سنة .

لاحظ / العائد على الاستثمار ينبغي أن يساوي أو يزيد على تكلفة الاستثمار بمعنى انه لا ينبغي أن يقل عن تكلفة الاستثمار .

أشكال الاستثمار :-

1. مشروعات جديدة .
2. مشروعات استكمال .
3. مشروعات إحلال وتجديد

طرق تقييم المشروعات :

1. طريقة فترة الاسترداد .
2. صافي القيمة الحالية .
3. معدل العائد الداخلي على الاستثمار .
4. معدل العائد على الاستثمار .
5. أسلوب الرقم القياسي للربحية .

اولا/ طريقة فترة الاسترداد :-

⇐ يعبر عنها بعد السنوات اللازمة لاستعادة التكاليف الاستثمارية للمشروع من صافي التدفق النقدي للمشروع .

⇐ هي عدد السنوات المطلوبة للتدفقات النقدية العائدة من المشروع لكي تغطي تكلفة الاستثمار المبدئية .

⇐ حين المقارنة بين المشاريع طبقا لهذه الطريقة نختار المشروع الأقل زمناً لاسترداد التكلفة المبدئية لأن ذلك يعني سيولة أفضل ، وربحية أعلى ، ومخاطرة أقل .

⇐ لا يمكن الاعتماد على هذه الطريقة بمفردها في تقييم المشروعات الاستثمارية للأسباب التالية :

1. لا تأخذ في الاعتبار التدفقات الداخلة التي تأتي بعد فترة الاسترداد .
2. لا تأخذ في الاعتبار توقيت التدفقات النقدي

الانتقادات الموجهة لفترة الاسترداد :

1. تجاهل القيمة الزمنية للنقود
2. لا يقيس العائد على الاموال المستثمرة
3. تأخذ فى حسابها التدفقات النقدية الداخلة والخارجة فقط .
4. لا تأخذ فى اعتبارها تلك التدفقات النقدية الداخلة بعد انتهاء فترة الاسترداد المحسوبة .

حساب فترة الاسترداد :-

الحالة الاولى :-

إذا كانت التدفقات النقدية السنوية للمشروع ثابتة لا تتغير يتم حساب فترة الاسترداد بالمعادلة التالية :-

فترة الاسترداد = أجمالى التكاليف الاستثمارية ÷ التدفقات النقدية السنوية

الحالة الثانية :-

إذا كانت التدفقات النقدية للمشروع متغيرة اى غير متساوية خلال فترة حياة المشروع يتم حسابها كالاتى :-

أحسب تراكم صافى التدفقات النقدية السنوية . ثم حساب فترة الاسترداد وهى عدد السنوات التى يساوى عندها تراكم صافى التدفقات النقدية صفر . **التدفقات النقدية = أجمالى التكاليف الاستثمارية**

قاعدة القرار :-

فى حالة مشروع واحد :-

يتم اختيار المشروع إذا كانت فترة الاسترداد فيها أقل من تلك الفترة الذى حددتها إدارة صاحب المشروع لاسترداد التكاليف .

فى حالة أكثر من مشروع :-

يتم اختيار المشروع صاحب أقل فترة أسترداد بشرط أن تكون من الفترة التى حددها صاحب المشروع.

ولشرح فترة الاسترداد نفترض هذا المثال :-

احسب فترة الاسترداد للمشروعين الآتيين , ثم وضح أيهما تختار ولماذا ؟

1. مشروع يتكلف اليوم (250000 جنيه) يعطي تدفقات نقدية سنويا مقدارها (50000 جنيه) لمدة (8 سنوات) .

نظراً لتساوي التدفقات النقدية الداخلة يتم استخدام القانون التالي :-

فترة الاسترداد = قيمة الانفاق الاستثماري ÷ صافي التدفق النقدي السنوي الداخل

$$= 250000 \div 8 = 5 \text{ سنوات}$$

2. مشروع يتكلف اليوم (300000 جنيه) يعطي التدفقات النقدية التالية: (100000), (140000), (180000), (200000) جنيه على التوالي .

نظراً لعدم تساوي التدفقات النقدية السنوية الداخلة يتم استخدام طريقة التجميع كما يلي :

السنة	التدفق النقدي السنوي	التدفق النقدي المتجمع
1	100000	100000
2	140000	240000 التدفق في (2) سنة
3	180000	
4	200000	

الفترة الزمنية من السنة الثالثة اللازمة لاسترداد المبلغ المتبقي = الجزء الباقي من التكلفة ÷ قيمة التدفق في السنة التالية

فترة الاسترداد = 2 سنة + 0.33 سنة = 2.33 سنة .

من خلال هذه النتائج نجد أن البديل الثاني أفضل نظراً لقصر فترة الاسترداد .

ثانياً / طريقة صافي القيمة الحالية :-

تأخذ هذه الطريقة في الاعتبار مفهوم القيمة الزمنية للنقود (القيمة الحالية) .
يعبر عنها بأنها صافي المنفعة المكتسبة أو صافي التدفقات النقدية التي يحققها المشروع بعد خصم التدفقات النقدية لكل من التكاليف والمنافع لسلسلة زمنية معينة (عمر المشروع)

صافي القيمة الحالية = إجمالي القيمة الحالية - تكلفة الاستثمار المبدئية

القيمة الحالية لأي مبلغ = قيمة المبلغ نفسه x معامل القيمة الحالية

مزايا استخدام صافي القيمة الحالية :

1. تأخذ في حسابها القيمة الزمنية للنقود .

2. تأخذ في حسابها التدفقات النقدية الداخلة على مدى حياة الاستثمار .

عيوب استخدام صافي القيمة الحالية :

1. تكون مضللة عند استخدامها في المقارنة بين البدائل الاستثمارية غير المتساوية في حياتها الإنتاجية (يتم اختيار المشروع الذي يحقق أعلى صافي قيمه حالية) وقد يكون من الأفضل اختيار مشروع يعطي صافي أقل ولكن حياته الإنتاجية اكبر (أطول) .
2. قد تكون مضللة في حالة تفاوت التدفقات النقدية الخارجة (لأنه من الممكن أن يكون المشروع يعطي أعلى صافي قيمة حالية ولكنه يتطلب مبالغ ضخمة) .

قاعدة القرار :-

في حالة مشروع واحد :-

يقبل المشروع إذا كان صافي القيمة الحالية موجبا || يرفض المشروع إذا كان صافي القيمة الحالية سالبا || إذا كان صافي القيمة الحالية يساوى صفر هذا يمثل الحد الأدنى لقبول المشروع

في حالة أكثر من مشروع :- يختار المشروع صاحب أكبر صافي قيمة حالية

صافي القيمة الحالية :- هي الفرق بين القيمة الحالية للمكاسب النقدية المتوقعة من اقتراح الانفاق الرأسمالى والقيمة الحالية للاستثمار المبدئي الذى يستلزمه الاقتراح .

ولشرح صافي القيمة الحالية نفترض هذا المثال :-

عرض عليك مشروع استثماري يتطلب مبلغ فوري (تكلفة) (10000 جنيه) وكان معامل القيمة الحالية 0.870 وكانت قيمة المنافع المتوقعة منه تساوى 11000 وضح هل سيتم تنفيذ المشروع أم لا .

صافي القيمة الحالية للعائد على الاستثمار = قيمة المنافع × معامل القيمة الحالية .

$$= 0.870 \times 11000 = 9570 \text{ جنيه}$$

صافي القيمة الحالية = إجمالي القيمة الحالية - تكلفة الاستثمار المبدئية

$$= 9570 - 10000 = -430$$

يتم رفض المشروع لان صافي القيمة الحالية رقم سالب .

ثالثا / طريقة معدل العائد الداخلي على الاستثمار :-

معدل العائد الداخلي على الاستثمار هو ذلك المعدل الذي يجعل القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة مساوياً لتكلفة الاستثمار المبدئية وبالتالي يصبح صافي القيمة الحالية مساوياً للصفر .

مزايا معدل العائد الداخلي على الاستثمار:-

1. يأخذ في اعتباره القيمة الزمنية للنقود .
2. يمكن حسابه دون التعرف على هيكل تكلفة رأس المال .
3. يعتبر أسلوب جيد في ترتيب المشروعات .

عيوب معدل العائد الداخلي على الاستثمار:-

1. صعوبة الحساب .
2. عدم الدقة في حالة اختلاف مواعيد التدفقات النقدية الداخلة والخارجة .
3. يفترض هذا الأسلوب أن التدفقات النقدية الداخلة يعاد استثمارها بنفس المعدل المحدد للاستثمار والذي قد يكون في الحقيقة أكثر أو أقل من متوسط معدل تكلفة رأس المال .

رابعا / طريقة معدل العائد على الاستثمار (معدل العائد المحاسبي):-

يقيس الربحية وفقا للأساليب المحاسبية التقليدية لكل استثمار وبناء على ذلك يتم اختيار المشروع الذي يحقق أكبر عائد ممكن.

ولشرح معدل العائد المحاسبي نفترض هذا المثال :-

إذا علمت أن القيمة الأصلية للاستثمار 80000 جنية || والعمر الانتاجي للمشروع 20 سنة || والتدفق النقدي السنوي 8000 جنية . المطلوب :-

1. قيمة الاهلاك .

الاهلاك = القيمة الأصلية للاستثمار ÷ العمر الانتاجي للمشروع

$$= 80000 \div 20 = 4000 \text{ جنية}$$

2. معدل العائد المحاسبي للمشروع .

معدل العائد المحاسبي للمشروع = (التدفق النقدي - الاهلاك) ÷ القيمة الأصلية للاستثمار

$$= (8000 - 4000) \div 80000 = 5\%$$

إذا كانت القيمة الاستثمارية في بداية المدة (10000 جنية ومتوسط الدخل السنوي (2000 جنية)
, والقيمة التقديرية للاستثمار في نهاية المدة (2000 جنية) المطلوب :-

1. متوسط الاستثمار

متوسط الاستثمار = (قيمة الاستثمار أول المدة + قيمة الاستثمار آخر المدة) ÷ 2

$$= (10000 + 2000) \div 2 = 6000 \text{ جنية}$$

2. معدل العائد على الاستثمار

معدل العائد على الاستثمار = متوسط الدخل السنوي ÷ متوسط الاستثمار

$$= 6000 \div 2000 = 33\%$$

خامسا / طريقة الرقم القياسي للربحية "مؤشر الربحية" :-

⇐ يطلق على هذه الطريقة أسلوب التكلفة والعائد وهو يوضح القيمة الحالية التي تكتسب من

إنفاق كل جنيه من الاستثمار الأصلي , أو بمعنى آخر : نسبة القيمة الحالية للتدفقات الداخلة إلى

القيمة الحالية للتدفقات الخارجة ويطلق عليه البعض (دليل القيمة الحالية) .

⇐ يكون المشروع مقبولا في حالة كون العائد إلى التكلفة اكبر من واحد صحيح والعكس صحيح إذا

كان العائد إلى التكلفة أقل من واحد صحيح فالمشروع يرفض

مزايا استخدام مؤشر الربحية :

1. يأخذ في اعتباره القيمة الحالية للتدفقات الخارجة .

2. يستخدم في المشروعات التي تختلف قيمتها الاستثمارية .

عيوب استخدام مؤشر الربحية :

1. تجاهل القوة الشرائية للنقود .

2. تجاهل توقيت التدفقات النقدية حيث (يعتمد على المتوسط) .

3. اعتماده على بيانات محاسبية بدلا من بيانات التدفق النقدي

ولشرح الرقم القياسي للربحية نفترض هذا المثال :-

بافتراض أن القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية = 57781 والتكلفة الأصلية للاستثمار = 50000 جنيه) . المطلوب :- حساب مؤشر الربحية .

مؤشر الربحية = القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية ÷ التكلفة الأصلية للاستثمار

$$= 57781 \div 50000 = 1.16$$

يقبل هذا المشروع لأن مؤشر الربحية يزيد عن (واحد) صحيح .

يرفض هذا المشروع إذا كان مؤشر الربحية يقل عن (واحد) صحيح .

الفصل العاشر " هيكل التمويل "

أمام المنشأة بشكل عام و الإدارة المالية بشكل خاص مصدران ماليان رئيسيان هما :

1. مصادر التمويل المملوكة

2. مصادر التمويل المقرضة

هيكل التمويل الأمثل :-

هو هيكل التمويل المناسب أي الخليط المتجانس من مصادر التمويل . و الذي من خلاله تتمكن الإدارة من تعظيم مستوى ربحيتها و بالتالي تحقيق هدفها المتمثل: في تعظيم ثروة الملاك أو تعظيم القيمة السوقية للسهم الواحد .

تأثير طريقة التمويل على ربحية الشركة

← تتأثر أرباح الملاك في المنشأة بطريقة التمويل حيث تزداد الأرباح (كقاعدة عامة) بزيادة الاعتماد على القروض و ذلك إذا ما تحسنت الأحوال الاقتصادية العامة .

← إن العلاقة الأساسية هنا تدخل في حساب قيمة الرافعة المالية .

تعريف الرافعة المالية

هي نسبة مجموع الأموال المقرضة الى مجموع الأصول .

لو افترضنا أن الشركة أتمتلك 15000 جنية أموال مقرضه ضمن هيكل التمويل ، و أن أصولها كانت 30000 جنية أحسب الرافعة المالية .

الرافعة الماليه = مجموع الاموال المقرضه ÷ مجموع الاصول

$$50\% = 30000 \div 15000 =$$

و لغرض توضيح كيفية استخدام هذه النسبة في التحليل المالي ، فاننا نوضح تأثيرها على ربحية الشركة في ظل ظروف اقتصادية مختلفة . نفترض الاتى :-

المنشأة	الرافعة المالية	الاصول	القرض	حقوق الملكية
أ	0	400	0	400
ب	50%	400	200	200
ج	75%	400	300	100

فإذا علمت أن العائد "الربح || صافى الدخل " فى الظروف الاقتصادية السيئة 2% على الاصول بينما فى الظروف الاقتصادية الضعيفة 5% على الاصول || سعر الفائدة على القرض 6% || والضريبة على الارباح 50% . المطلوب وضع كيف تؤثر هذه الانماط على مستوى الربحية للمشروع

قواعد الحل :-

1. معدل العائد قبل الفوائد والضريبة = قيمة الاصول × نسبة العائد المتوقع للظروف الاقتصادية
2. مقدار الفائدة على القرض = قيمة القرض × نسبة الفائدة المحددة للقرض
3. معدل العائد قبل الضرائب "صافي الدخل" = معدل العائد قبل الفوائد والضرائب - مقدار الفائدة على القرض
4. الضريبة على الارباح = معدل العائد قبل الضرائب × نسبة الضريبة على الارباح .
5. معدل العائد بعد الضريبة = معدل العائد قبل الضريبة - قيمة الضريبة على الارباح
6. معدل العائد على حقوق الملكية = معدل العائد بعد الضريبة ÷ حقوق الملكية

الحل :-

البيان الظروف	معدل العائد قبل الفائدة والضرائب			الفائدة على القرض %6			معدل العائد قبل الضرائب			الضريبة على الارباح			معدل العائد على حقوق الملكية		
	أ	ب	ج	أ	ب	ج	أ	ب	ج	أ	ب	ج	أ	ب	ج
الظروف سيئة %2	400	400	400	0	200	300	8	8	8	8	0.5	18	4	100	10%
	×	×	×	×	×	×	-	-	-	×	=	=	=	=	=
	0.02	0.02	0.02	0.06	0.06	0.06	4	10	8	18	12	4	100	20	10
	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=
	8	8	8	0	12	18	8	4	10	18	12	4	100	20	10
الظروف الضعيفة %5	400	400	400	0	200	300	20	20	20	20	0.5	18	10	400	10%
	×	×	×	×	×	×	-	-	-	×	=	=	=	=	=
	0.05	0.05	0.05	0.06	0.06	0.06	10	4	1	18	12	10	400	20	10
	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=
	20	20	20	0	12	18	20	8	2	18	12	0	20	20	20

و بعد تحليل هذا الجدول نصل الى خلاصة توضح لنا أن الرافعة المالية تكون مرغوبة للمنشأة إذا زاد فيها معدل العائد على الأصول على تكلفة القرض (الفائدة) و كلما ارتفعت الرافعة المالية كلما زاد فيها معدل العائد على حق الملكية على افتراض تحسن الظروف الاقتصادية